

■ 权证解码 | Warrant

铁建认购证成交额增近五成

□麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

虽然美股本周三回升50点，收报7939点，但周四港股依然承接前日的跌势，开市便下跌约100点至13400点水平，其后跌幅一度扩大至近400点，全日收报13228点，下跌约2.3%。大市全日成交约396亿港元，连续两日低于400亿港元，权证及牛熊证成交额则上升至约140亿港元，占大市总成交比重达三成半。

据彭博通讯周三报道，中国铁建(01186.HK)获得沙特阿拉伯的铁路建设合同，受此消息刺激，昨日中铁建早段曾升穿11港元水平，升幅一度达到3.7%，其后升势有所缓和，尾市再度上升，并以接近全日高位11港元收市，全日升幅达2.8%。受正股上涨带动，其相关权证及牛熊证成交额由本周三的约2515万港元，增至昨日的约3763万港元，升幅近五成，占权证及牛熊证总成交约0.27%。

而目前市场上的中铁建权证共21只，全部为认购证，并无发行相关牛熊证。而截至本周三为止，该批认购证的总持货量约4578万份。21只中铁建认购证中，行使价最低为9.5港元，最高的为18.88港元，昨日五大成交的中铁建认购证的行使价则介乎10港元至13港元之间。

熊证市场持货高于牛证

□法兴证券(香港)有限公司董事 李锦

金融海啸爆发至今，无论是官员、分析员、券商或经济学家等，都纷纷表示经济难以在短期内复苏，而且不少人认为这次经济衰退的规模和影响较之前几次还要大，这些悲观言论令投资者对股市却步。观察恒指过去三十年的图表，一般股灾后三个月内通常会出现较明显的反弹，走势呈现V型，然而，这次股灾却没有出现此种情况，走势呈L形，反映投资者对前景的忧虑较深。

近期大市沿10日均线约13300点附近反复整理，投资者看淡市场的较多。事实上，恒指牛证的市场持货量远低于恒指熊证，这反映出投资者较愿意持有熊证过夜。若分析近期恒指牛熊证的市场持货分布，均集中于收回价介乎11800点至12300点之间的牛证，以及收回价介乎14000点至14700点之间的熊证。

过去两周场外期权市场的引伸波幅持续下调，由于发行人为权证对冲时会利用场外或上市期权等衍生工具，故场外期权市场的引伸波幅变化会反映在权证市场的引伸波幅上。即倘若场外期权市场的引伸波幅持续回落，权证市场的引伸波幅也会出现下调情况，这也将对权证价格构成负面影响。

持有权证的投资者宜重新评估原先定下的投资策略，以认购证为例，若认为正股后市的上升空间有限或短期内难以爆发强劲升势，则投资者便应考虑趁引伸波幅未出现明显调整前先行获利，待引伸波幅调整后，投资者便可以较低的成本重新建仓。另外，投资者须留意，无论是认购证或认沽证，其价格亦会随引伸波幅下跌；而愈价外的权证，对引伸波幅的变化愈敏感，价格下调的幅度也可能较大。

AH股价比较低个股(2月12日)

名称	A H	A股价格 价格比	H股价格 (元)	H股价格 (元)
海螺水泥	0.9749	31.71	36.9	32.5255
中国平安	1.0648	33.79	36	31.7322
中国铁建	1.0705	10.38	11	9.696
中国人寿	1.0999	21.91	22.6	19.9208
建设银行	1.2348	4.31	3.96	3.4905
宁波高速	1.2573	6.04	5.45	4.8039
招商银行	1.2609	14.36	12.92	11.3883
工商银行	1.2755	3.89	3.46	3.0498
鞍钢股份	1.2893	8.41	7.4	6.5227
交通银行	1.2975	5.89	5.15	4.5395
中国中铁	1.3727	5.59	4.62	4.0723
中国神华	1.3829	21.21	17.4	15.3372
中国南车	1.4461	4.78	3.75	3.3054
马钢股份	1.5629	3.94	2.86	2.5209
中行国际	1.6269	33.27	23.2	20.4496
华能国际	1.6456	7.92	5.46	4.8127
中煤能源	1.6554	8.58	5.88	5.1829
青岛啤酒	1.6963	21.8	14.58	12.8515
中国银行	1.7582	3.27	2.11	1.8599
中海发展	1.7693	11.4	7.31	6.4434
中信银行	1.8006	4.46	2.81	2.4769
紫金矿业	1.8038	7.95	5	4.4073
皖通高速	1.837	4.55	2.81	2.4769
广深铁路	1.935	4.23	2.48	2.186
舜光动力	1.9894	27.18	15.5	13.6625
东方电气	1.9975	32.96	18.72	16.5007
中国石油	2.1056	11.47	6.18	5.4474
中国石化	2.293	8.59	4.25	3.7462
广船国际	2.3235	20.89	10.2	8.9908
深高速	2.3553	5.46	2.63	2.3182
兖州煤业	2.4011	11.09	5.24	4.6188
大唐发电	2.4041	7.65	3.61	3.182
晨鸣纸业	2.5021	7.3	3.31	2.9176
重庆钢铁	2.5312	4.73	2.12	1.8687
中国远洋	2.5598	11.53	5.11	4.5042
中海油服	2.6657	13.91	5.92	5.2182

恒指成分股市场表现

代码	股票名称	股价 (港元)	涨跌幅	市盈率
494-HK	利丰	16.82	4.60%	18.79
330-HK	思捷环球	40.85	1.24%	7.84
4-HK	九龙仓集团	17	0.59%	3.17
19-HK	太古股份公司A	47.2	0.43%	2.73
3988-HK	中国银行	2.11	0.00%	8.41
6-HK	香港电灯	44.2	0.00%	12.66
2-HK	中电控股	51.6	-0.29%	11.73
700-HK	腾讯控股	47.95	-0.31%	47.81
1-HK	长实集团	66.1	-0.83%	5.53
551-HK	裕泰集团	14.72	-0.94%	6.69
66-HK	港铁公司	17.8	-1.00%	6.54
293-HK	国泰航空	8.45	-1.17%	4.74
12-HK	恒基地产	26.6	-1.30%	3.53
11-HK	恒生银行	89.45	-1.65%	9.38
101-HK	恒地地产	15.62	-1.88%	4.91
83-HK	信和置业	6.6	-2.08%	4.09
2388-HK	中信香港	7.99	-2.20%	5.47
883-HK	中国海洋石油	7.16	-2.32%	8.72
762-HK	中国联通	7.42	-2.37%	9.13
688-HK	中国铝业	10.6	-2.39%	18.63
5-HK	汇丰控股	58.5	-2.42%	4.55
941-HK	中国移动	72.6	-2.55%	14.64
267-HK	中信泰富	9.1	-2.57%	1.85
13-HK	和记黄埔	38	-2.69%	5.29
388-HK	香港交易所	66.15	-2.72%	11.44
291-HK	华润创业	11.62	-2.84%	5.56
17-HK	新世界发展	7.35	-2.91%	2.84

恒指周四下跌310点
国企股引领跌势 后市压力将持续

□财华社

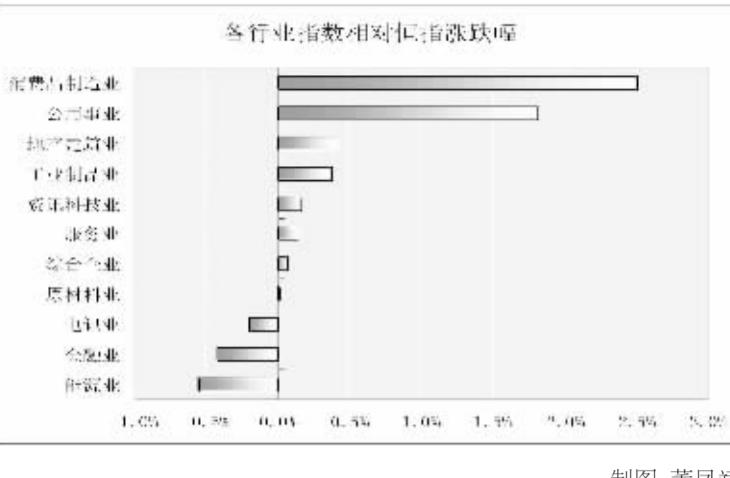
虽然美股周三走高，但由于内地A股周四回调整理，拖累国企股大幅下挫，港股大市也跟随走低，预计后市将持续面临调整压力。

周期性行业重回跌势

港股周四低开低走，恒生指数下挫310.91点，收报13228.3点，跌幅2.3%；国企指数为领跌主力，收报7367.56点，跌幅3.05%。大市成交持续低迷，共成交396亿港元。

由于内地A股回调整理，中资股也顺势回吐，成为大市领跌主力。其中，航运、有色、钢铁等周期性行业沽压最为沉重。虽然BDI指数持续升势，但港股市场对于航运股长期前景却极不看好。而且，据周四公布的数据，中国1月份出口煤炭366万吨，按年减少36.3%；出口焦炭及半焦炭更大减92%。分析人士表示，煤炭出口的持续减少或对以沿海煤炭运输为其收入主要来源的中海发展产生打击，因相关运输需求减弱。受此影响，中海发展股价重挫10.85%，中远、中海集运跌幅也在7%以上。

中资金属类个股在经历了前期的大幅上扬后，周四出现全线回调，鞍钢股份跌幅逼近69.2%。瑞信发表报告称，中国的钢材价格从本周开始回调，但该行对钢铁股未来6-9个月的走势持积极看法，因为该类个股仍是削减库存周期中



制图:董凤斌

最好的选择。瑞信维持鞍钢和马钢“强于大盘”评级，目标价分别为12.5港元和45港元。瑞信认为，在短期内，热轧钢价格的走软可能给鞍钢股价带来压力，但马钢是更好的选择，因为其长钢业务的比重较大，而长钢产品的价格将保持坚挺，表现强于扁钢产品。

力拓虽然证实获中铝母公司注资，但中国铝业仍然下挫4.77%。德银重申中铝“沽售”评级。该行虽然相信中铝公司最终落实注资，但强调中铝作为母公司发展原铝及氧化铝业务地位不变，获注资任何非铝业资产机会微乎其微。同时，不相信母公司会从力拓获得铝业资产，中铝获注资机会减低。

蓝筹股方面，中远太平洋、招商局国际两只港口类个股为领跌主力，分别下挫7.04%和5.76%。麦格理周四表示，下调招商局国际目标价12.4%至12港元，重申“跑输大市”评级。该行表示，下调目标价主要因为吞吐量急速放缓，以及上海和珠三角平均集装箱收入较低。麦格里认为在环球生产减弱、存货高企下，未来数月内地进出口仍面对压力；加上港口商或降低货柜处理费以维持营运，前景仍面对重重挑战。苏格兰皇家银行也表示，将太平洋航运目标价由3港元降至2.88港元，重申“沽售”评级，该行表示，虽然近期海运型运费反弹，但相信已落后整体大型散货市场。

此外，恒指周四另外一个压力来自于即将公布08年度业绩的东亚银行

行，该股重挫6.61%，主要是由于大行对于其盈利表现极为悲观。瑞信预计，东亚银行业绩将非常糟糕，净利润只有9000万港元，远低于2007年的41.4亿港元。法巴的预测则更为悲观，认为净利润仅为1000万港元。

后市压力依然沉重

港股已经连续两个交易日走低，美国金融救助计划细节仍有待披露，而内地A股短线也面临调整压力，在内外双重压力下，港股后市持续回调风险依然较高。

第一上海证券叶尚志表示，港股在2月初展开的一波短期升浪，是缺乏内部因素支持的，升势主要是受到内地A股强势所牵动。目前，内地A股的短期升浪已经到位，并且出现大幅震荡。在这种形势下，港股将会失去上拉的条件，若市场焦点转移到欧美股市的寻求，港股的回压力量是为进一步加剧的可能。事实上，港股是一个国际性的市场，外资参与占了很大比重。以欧美股市近来再度展开寻底跌浪的情况来看，外资的取态肯定是比较悲观的，这也会影响到他们对港股的看法。因此，按内地A股的强劲走势分析来看待港股，在目前并不是一个适当的套用。现阶段，两地市场无论是参与者、市场人气还是资金面，都出现了分歧。

信诚证券联席董事连敬涵表示，外围美股及内地A股近日波动性明显增加，港股表现相对冷静。但美股

及日股技术走势转弱实在不利后市表现，道指反弹受制于8000点关口，现时股市主要受政府政策所主导，短线波动性增加，宜做好风险管理。

敦沛金融分析师预计，在更多蓝筹股公布业绩之前，市场前景仍然谨慎。大市或进一步下挫，因为蓝筹股业绩可能令人失望。预计国企指数的近期支撑位在7000-7100点。